

Источники финансирования инвестиций

§1. Система финансирования инвестиционных проектов включает:

- Источники финансирования
- Организационные формы финансирования

Согласно Федеральному закону №39 «...финансирование капитальных вложений осуществляется за счет *собственных* и (или) привлеченных средств».

К собственным средствам организации относятся

- Чистая прибыль, направляемая на производственное развитие,
 - Амортизационные отчисления,
 - Акционерный капитал. Средства, вырученные в результате выпуска и продажи инвестором акций и облигаций и других ценных бумаг
- + Суммы, полученные от страховых компаний в виде возмещения ущерба от аварий,
стихийных бедствий и
т.п.

Собственные средства предприятий

ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ – важнейший источник производственного и социального развития организации.

Организации самостоятельно распределяют прибыль, формируют фонды *накопления* и потребления. Руководство организации стремится направить большую часть прибыли на расширенное воспроизводство. Работники- заинтересованы в увеличении фонда потребления.

При распределении прибыли важно обеспечить оптимальное соотношение между фондами накопления и потребления.

Увеличение размеров отчислений в фонд накопления способствует развитию производства, повышению конкурентоспособности продукции, увеличению прибыли, доходов работников.

АМОРТИЗАЦИОННЫЕ ОТЧИСЛЕНИЯ. Их преимущество как источника финансирования состоит в том, что они не зависят от финансового состояния организации и всегда остаются в ее распоряжении. Для повышения заинтересованности организации в обновлении основных фондов допускается применение ускоренной амортизации их активной части (машин, оборудования, транспортных средств).

Амортизационные отчисления должны использоваться на:

- реконструкцию, расширение производства,
- Новое строительство,
- Техническое перевооружение (механизацию и автоматизацию производства, внедрение нового оборудованию),
- Проведение НИР и НИОКР

УСКОРЕННАЯ АМОРТИЗАЦИЯ позволяет:

- Ускорить процесс обновления активной части фондов,**
- Уменьшить налог на прибыль,**
- Избежать морального и физического износа основных фондов.**

С 1992 года амортизируются и нематериальные активы, тем самым расширяется сфера амортизации.

К привлеченным средствам финансирования проектов относятся

- Средства, выделяемые безвозмездно вышестоящими акционерными, холдинговыми компаниями или ФПГ,
- Средства других предприятий и организаций, привлеченных к участию в инвестиционном проекте на соответствующих условиях,
- Государственные субсидии, различного рода денежные взносы и пожертвования из региональных и местных бюджетов, фондов поддержки предпринимательства и др., предоставляемые на безвозмездной основе,
- Бюджетные кредиты на возвратной основе, банковские ссуды, средства страховых компаний, инвестиционных фондов (заемные средства)

§2. Классификация источников финансирования

2.1. По ВИДАМ СОБСТВЕННОСТИ:

- государственные,
- Иностранные,
- Хозяйствующих субъектов

2.2. По СТЕПЕНИ ЦЕНТРАЛИЗАЦИИ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ

- *Централизованные* (бюджетные) - средства федерального бюджета, бюджетов субъектов РФ и местных бюджетов,
- Децентрализованные (внебюджетные) – средства внебюджетных фондов, собственные средства организаций, индивидуальных застройщиков, привлеченные финансовые средства, иностранные инвестиции

§3. Организационные формы финансирования инвестиционных проектов

- Государственное финансирование,
- Акционерное финансирование,
- Смешанное финансирование,
- Банковские кредиты,
- Инвестиционный налоговый кредит,
- Лизинг,
- Форфейтинг,
- Проектное финансирование.

3.1. Государственное финансирование инвестиционных проектов

Получателями государственных инвестиций могут быть предприятия, находящиеся в госсобственности, юр.лица, участвующие в реализации государственных программ.

На федеральном уровне финансируются федеральные программы и объекты, находящиеся в федеральной собственности, на региональном – программы и объекты, находящиеся в собственности конкретных регионов.

Бюджетное финансирование инвестиционных проектов осуществляется в формах:

- Централизованного финансирования (частичного или полного) федеральных инвестиционных программ

Финансирование государственных централизованных капитальных вложений за счет средств федерального бюджета может осуществляться на *безвозвратной* и возвратной основе.

БЕЗВОЗВРАТНОЕ финансирование осуществляется при реализации оборонных, экологических проектов не рассчитанных на быструю окупаемость затрат.

ВОЗВРАТНОЕ финансирование осуществляется, если проект рассчитан на коммерческий успех.

Перечень банков, уполномоченных осуществлять финансирование государственных капитальных вложений за счет средств федерального бюджета, определяется правительственной комиссией по вопросам финансовой и денежно-кредитной политики по представлению Мин. финансов РФ с учетом мнения ЦБ РФ. Банк оценивает состояние кредитоспособности заемщика. Для вновь создаваемого объекта разрабатывается бизнес-план.

3.2. Акционерное финансирование инвестиционных проектов

Форма получения необходимых денежных средств для реализации инвестиционных проектов за счет эмиссии ценных бумаг (акций, облигаций). Акционерное финансирование представляет собой заем денежных средств у покупателей ценных бумаг. Владельцы акций приобретают право на получение дивидендов. В зависимости от условий выпуска акций, их владельцы могут приобретать и права участия в управлении создаваемыми акционерными обществами.

Одной из главных особенностей акционерных обществ является то, что акционер не имеет права требовать от акционерного общества вернуть ему внесенную сумму. Это позволяет акционерному обществу свободно распоряжаться капиталом.



Преимущества акционерного общества:

- Возможность привлечения необходимых средств через выпуск акций,
- Упрощенный порядок выхода из состава акционеров,
- Ограничение риска акционера величиной его пакета акций

3.3. Смешанное финансирование инвестиционных проектов

- Совместное финансирование инвестиций из федерального, территориального и местных бюджетов;
- Участие федерального, территориального и местных бюджетов в финансировании проектов, реализуемых акционерными обществами на правах совладения собственностью;
- Финансирование инвестиций за счет средств внебюджетных фондов;
- Реализация проектов с привлечением иностранных инвесторов

3.4. Кредитование инвестиционных проектов

Кредит - это ссуда в денежной форме, выдаваемая на условиях возвратности, срочности, платности, материальной обеспеченности кредита.

Принципы кредитования:

- Возвратность,
- Платность,
- Материальная обеспеченность,
- Срочность.

Классификация кредитов

Классификационный признак	Разновидности кредитов
По типу кредиторов	Государственный Банковский Коммерческий иностраный
По сроку действия	Долгосрочный (до 5 лет) Краткосрочный (до 1 года)
По цели предоставления	Инвестиционный Ипотечный (под залог имущества) Таможенный (отсрочка таможенных платежей)

По способу погашения кредита	Погашаемые в рассрочку Погашаемые единовременным взносом
По способу взимания ссудного процента	Процент выплачивается на момент общего погашения кредита Процент выплачивается равномерными взносами в течение всего срока кредитования Процент выплачивается в момент получения кредита
В зависимости от наличия обеспечения по кредиту	Доверительные Обеспеченные (залоговые) Кредиты под финансовые гарантии третьих лиц
По форме предоставления	Финансовый Товарный

Формы банковского кредитования

- Срочный кредит – предоставление кредита на срок и последующее его погашение;
- Онкольный кредит – оформляется под залог товарно-материальных ценностей или ценных бумаг;
- Учетный кредит – предоставляется банком путем покупки векселей предприятия до наступления срока платежа;
- Акцептный кредит – используется во внешней торговле и предоставляется путем акцепта банком выставленных на него экспортером трат;
- Факторинг – приобретение банком права на взыскание долга, предприятие освобождается от риска неоплаты долга, за что уплачивает определенный кредит;
- Форфейтинг – кредитование путем покупки векселей.

Основой кредитных отношений является КРЕДИТНЫЙ ДОГОВОР, в котором *предусматриваются* определенные условия предоставления кредита:

- Сумма выдаваемого кредита;**
- Сроки и порядок его использования;**
- Процентные ставки и другие платежи по кредиту;**
- Обязанности и экономическая ответственность сторон;**
- Формы обеспечения обязательств (залог имущества, поручительство и др.)**



При долгосрочном кредитовании в кредитном договоре предусматриваются не жестко определенные размеры процентных ставок, сроки и условия возврата кредитов, а учитываются возможные варианты развития событий как в части непосредственно реализации проектов, так и в части изменения общего экономического положения и общей экономической конъюнктуры в стране.

В договорах в связи с этим предусматривается люфт по срокам возврата кредитов, возможность уточнения процентных ставок за пользование ими в соответствии с инфляционными процессами и др. Одновременно кредитор и заемщик определяют меры по минимизации риска инвестиционных вложений, которые отражаются в кредитном договоре.

Достоинства и недостатки кредитного финансирования

Достоинства кредитного финансирования	Недостатки кредитного финансирования
Возможность привлечения значительного объема денежных средств и других материальных ресурсов для реализации инвестиционных проектов, не дожидаясь постепенного накопления собственных средств	Необходимость предоставления соответствующих гарантий или залог имущества Повышение риска банкротства в связи с несвоевременностью погашения полученных ссуд Потеря чистой прибыли в связи с уплатой ссудного процента

Кроме банков, ссудное финансирование инвестиционных проектов осуществляет ряд других финансовых институтов:

- страховые компании,**
- негосударственные пенсионные фонды,**
- инвестиционные фонды.**

3.4. Инвестиционный налоговый кредит

Это форма изменения срока исполнения налогового обязательства, при которой налогоплательщику Это форма изменения срока исполнения налогового обязательства, при которой налогоплательщику предоставляется возможность уменьшить платежи по налогу на прибыль организации с последующей уплатой суммы кредита и процентов.

Предоставляется на срок от года до 5 лет по налогу на прибыль организации, а также по региональным и местным налогам. Проценты на сумму кредита определяются по ставке, не менее одной второй и не превышающей три четвертых ставки рефинансирования Центрального банка России. В случае если организация включена в реестр резидентов зоны территориального развития, то срок предоставления инвестиционного налогового кредита может быть увеличен до 10 лет, а ставка по кредиту снижена до 0,01%.

- Организация может уменьшить платежи по налогу на прибыль в течение срока действия договора.
- Уменьшение производится по каждому налоговому платежу за каждый отчетный период до тех пор, пока сумма, не уплаченная организацией в результате таких уменьшений (накопленная сумма кредита), не станет равной сумме кредита, предусмотренной договором.
- В отчетном периоде суммы, на которые уменьшаются налоговые платежи, не должны быть больше 50 % соответствующих сумм налогов.
- Стоимость инвестиционного налогового кредита не должна превышать 30% стоимость чистых активов предприятия в случае, если основанием кредита является не инновационная деятельность.

Основания для предоставления инвестиционного налогового кредита

- ❑ Проведение научно-исследовательских или опытно-конструкторских работ, технического перевооружения производства
- ❑ Осуществление инновационной деятельности или внедренческой деятельности;
- ❑ Выполнение особо важного заказа по социально-экономическому развитию региона или предоставление особо важных услуг населению.
- ❑ Выполнение организацией государственного оборонного заказа

□ Осуществление этой организацией инвестиций в создание объектов, имеющих наивысший класс энергетической эффективности, в том числе многоквартирных домов, и (или) относящихся к возобновляемым источникам энергии, и (или) относящихся к объектам по производству тепловой энергии, электрической энергии, имеющим коэффициент полезного действия более чем 57 процентов, и (или) иных объектов, технологий, имеющих высокую энергетическую эффективность, в соответствии с перечнем, утвержденным Правительством Российской Федерации; (пп. 5 введен Федеральным законом от 23.11.2009 N 261-ФЗ)

□ Включение этой организации в реестр резидентов зоны территориального развития в соответствии с Федеральным законом "О зонах территориального развития в Российской Федерации и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" (пп. 6 введен Федеральным законом от 03.12.2011 N 392-ФЗ)

Предоставление

Предоставляется на основании заявления и оформляется договором между уполномоченным органом и организацией-налогоплательщиком.

Организация представляет документы:

- Заявление.
- Бизнес-план инвестиционного проекта;
- Данные о предполагаемых сроках и источниках погашения кредита.
- Расчет налога, по которому возможно предоставление инвестиционного налогового кредита, заверенный налоговой инспекцией.
- Баланс с приложением Отчета о прибылях и убытках за предыдущий отчетный период и по итогам предшествующего получению инвестиционного налогового кредита года.
- Документы об имуществе, которое является предметом залога или поручительство.
- Справка налоговой инспекции об отсутствии задолженности.
- Копии учредительных документов налогоплательщика.
- Расчет бюджетной эффективности при реализации инвестиционного проекта.

Особыми формами финансирования инвестиционных проектов являются лизинг и форфейтинг.

- **ЛИЗИНГ** – комплекс имущественных отношений, которые складываются при передаче имущества во временное пользование. Этот комплекс включает и другие договоры: договор купли-продажи, договор займа. Но отношения по передаче имущества во временное пользование являются определяющими по отношению к остальным.

§4. Форфейтинг

- Определенная форма кредитования торговых операций.
- Главным условием форфейтинга является то, что все риски по долговому обязательству переходят к форфейтору БЕЗ права оборота обязательства на продавца.
- Форфейтер приобретает долговые требования у экспортера на условиях скидки, размер ее зависит от:
 - платежеспособности импортера,
 - срока кредита,
 - рыночных процентных ставок в данной валюте
 - и др.
- Но! Форфейтинг дороже банковского кредита.



- **Продавцом при форфейтировании выступает экспортер, выполнивший обязательства по контракту и стремящийся инкассировать расчетные документы импортера с целью:**
 - **получения наличных средств,**
 - **снятия с себя кредитного риска**
 - **улучшения своей ликвидности,**
 - **освободив баланс от части дебиторской задолженности.**
- **В отличие от учета векселей коммерческими банками форфейтинг определяет переход всех видов риска по долговому обязательству к покупателю векселя – форфейтеру.**
- **Преимуществами форфейтинга являются:**
 - стабильная ставка кредитования и**
 - простая процедура оформления переуступки векселей**

§5. Проектное финансирование

- **Финансирование инвестиций, при котором *источником погашения* задолженности являются *потоки денежной наличности*, генерируемые в результате его *реализации*.**
- **Проектное финансирование состоит в том, что сам инвестиционный проект, денежные потоки, создаваемые в результате его реализации, являются источником обслуживания долговых обязательств инвесторов.**

ОСОБЕННОСТЬЮ проектного финансирования является подтверждение реальности получения запланированных потоков наличности путем

выявления и *совокупного риска* инвестирования **распределения**

между участниками инвестиционного проекта:

инвесторы,
подрядные организации,
финансовые учреждения,
органы гос. управления,
поставщики ресурсов
и др.

*Учет и распределение РИСКОВ между участниками реализации инвестиционных проектов,
оценка их ЗАТРАТ и ДОХОДОВ с учетом рисков составляют особенность проектного финансирования.*

Проектное
финансирование называют
еще и *финансированием с*
определением регресса



РЕГРЕСС – *обратное требование с*
возмещением уплаченной суммы,
предъявляемое одним
физическим или юридическим
лицом к другому обязанному
лицу.

1.1. Формы проектного финансирования

- С *полным* регрессом на заемщика;
- Без какого-либо регресса на заемщика;
- С *ограниченным* регрессом на заемщика

Финансирование с полным регрессом на заемщика

Кредитор не принимает на себя никаких рисков, связанных с проектом, ограничивая свое участие предоставлением средств.

Весь риск принимает на себя заемщик средств.

Наиболее распространенная форма проектного финансирования.

Отличается:

- быстротой получения необходимых инвестору средств и**
- более низкой стоимостью кредита.**

Финансирование без какого-либо регресса на заемщика

Все риски по реализации проекта принимает на себя кредитор.

Стоимость заемных средств в этом случае достаточно высокая, т.к. кредитор получает компенсацию за высокий риск.

Такая форма проектного финансирования используется при реализации инвестиционных проектов, имеющих высокий уровень рентабельности вкладываемого капитала, предполагающих выпуск конкурентоспособной продукции.

Используется достаточно редко.

Финансирование с ограниченным регрессом на заемщика

Все риски, связанные с реализацией проекта, распределяются между его участниками.

Так, подрядная строительная организация гарантирует завершение освоения капитальных вложений, ввод объекта кредитования в эксплуатацию в срок, соблюдение сметной стоимости и т.п.. При нарушениях обязательств подрядная организация берет на себя возмещение убытков.

То есть, каждый из участников инвестиционного проекта принимает на себя зависящие от него риски.

Достаточно распространённая форма финансирования.

В результате разумного распределения рисков снижается цена финансирования.